

Nuevos Desafíos en América Latina

Ilan Goldfajn
Presidente del *Banco Central do Brasil*

10 de noviembre de 2016

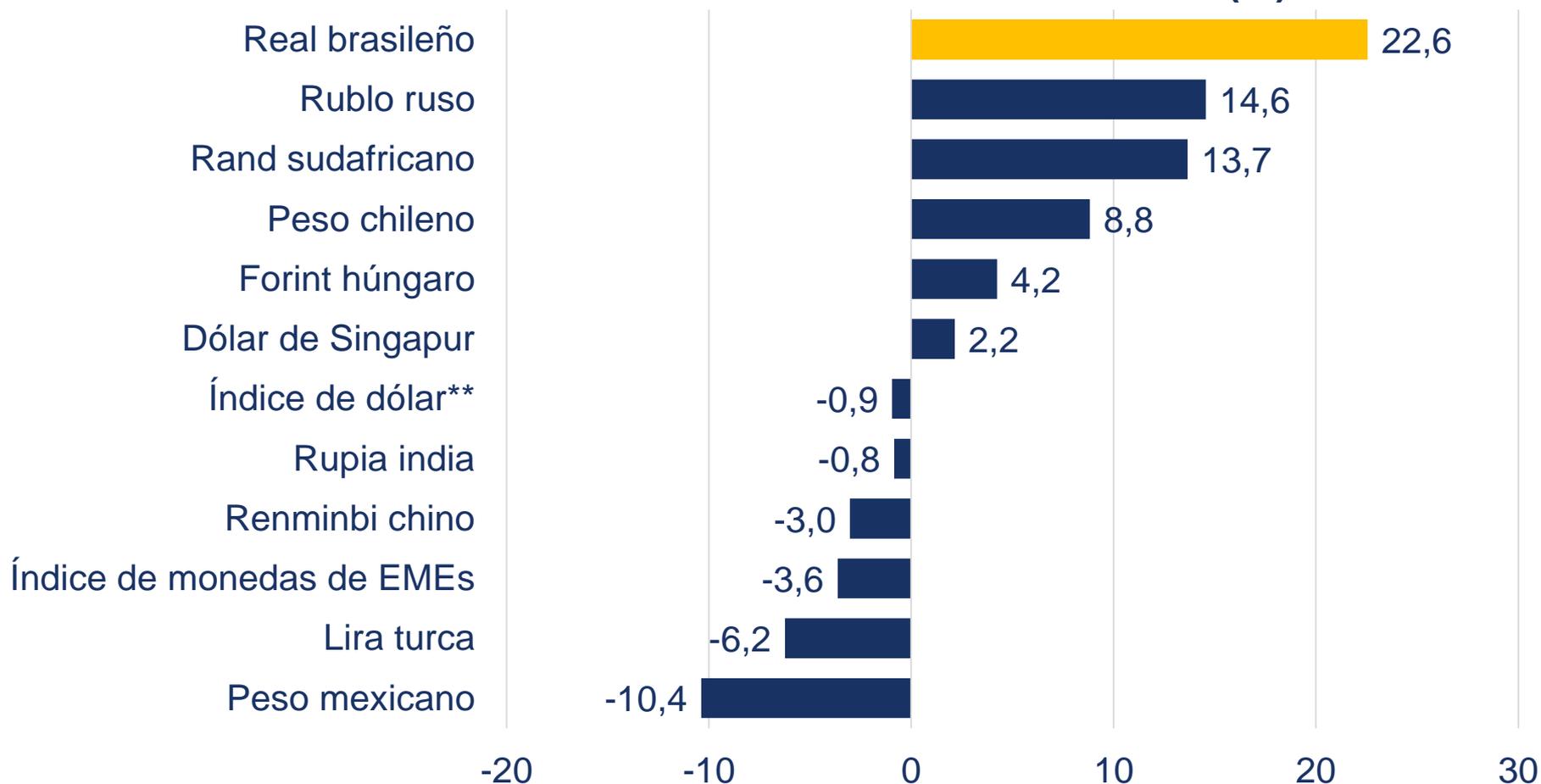
Guión

- **Contexto global favorece EMEs?**
- **Economía brasileña**
 - **Diagnóstico de la crisis**
 - **Estrategia de política económica**
 - **Perspectivas**

Interregno benigno

Desempeño de monedas de EMEs en 2016

Variación en el año hasta el 01/11 (%)



* El índice de las monedas emergentes calculado por JP Morgan pondera diez monedas emergentes (lira turca, peso mexicano, el renminbi chino, la rupia india, el dólar de Singapur, forint húngaro, real brasileiro, el peso chileno, el rand sudafricano y el rublo ruso).

** El *Dollar Index* mide el valor internacional del dólar contra una cesta de seis principales monedas de reserva en el mundo (franco suizo, el dólar canadiense, yen japonés, la libra esterlina, euro y la corona sueca).

Impactos del interregno benigno

Flujo de capitales hacia los países emergentes



Índice de precios de commodities (CRB)



* variación en el año hasta el 01/11

Economía brasileña

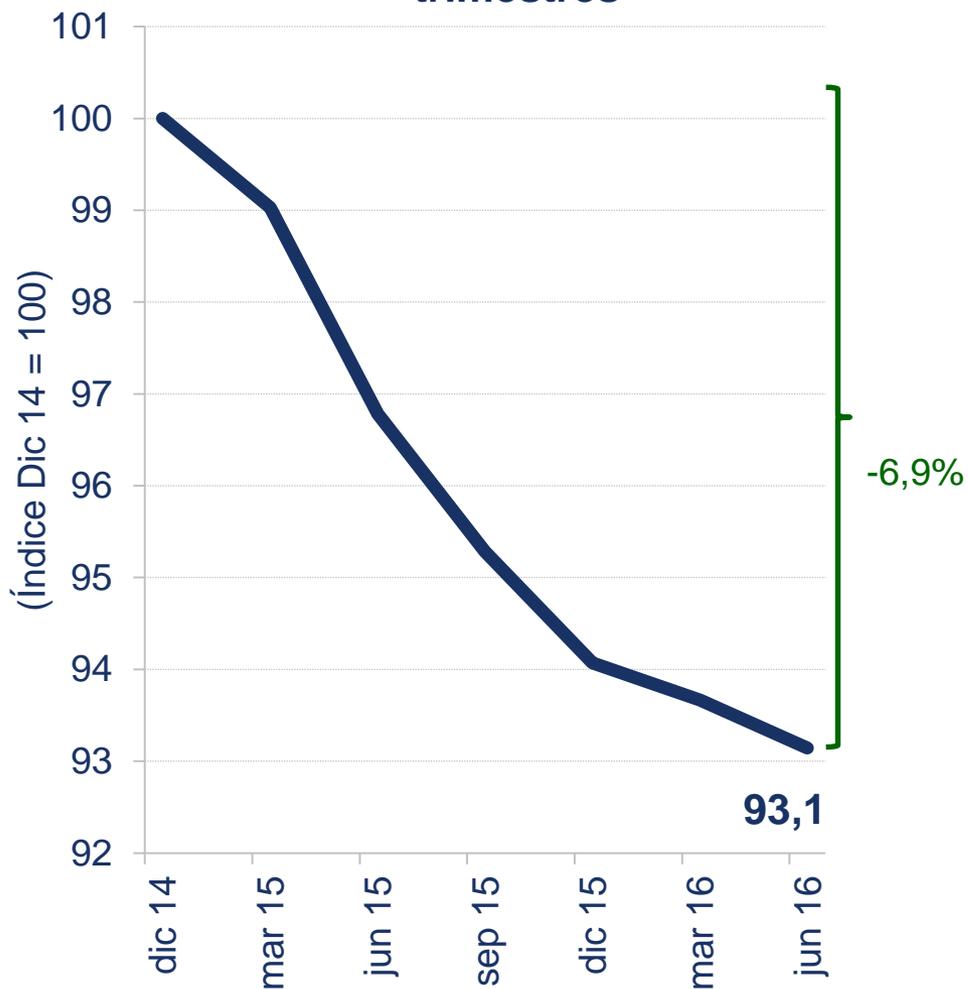
Diagnóstico de la crisis

Diagnóstico de la crisis

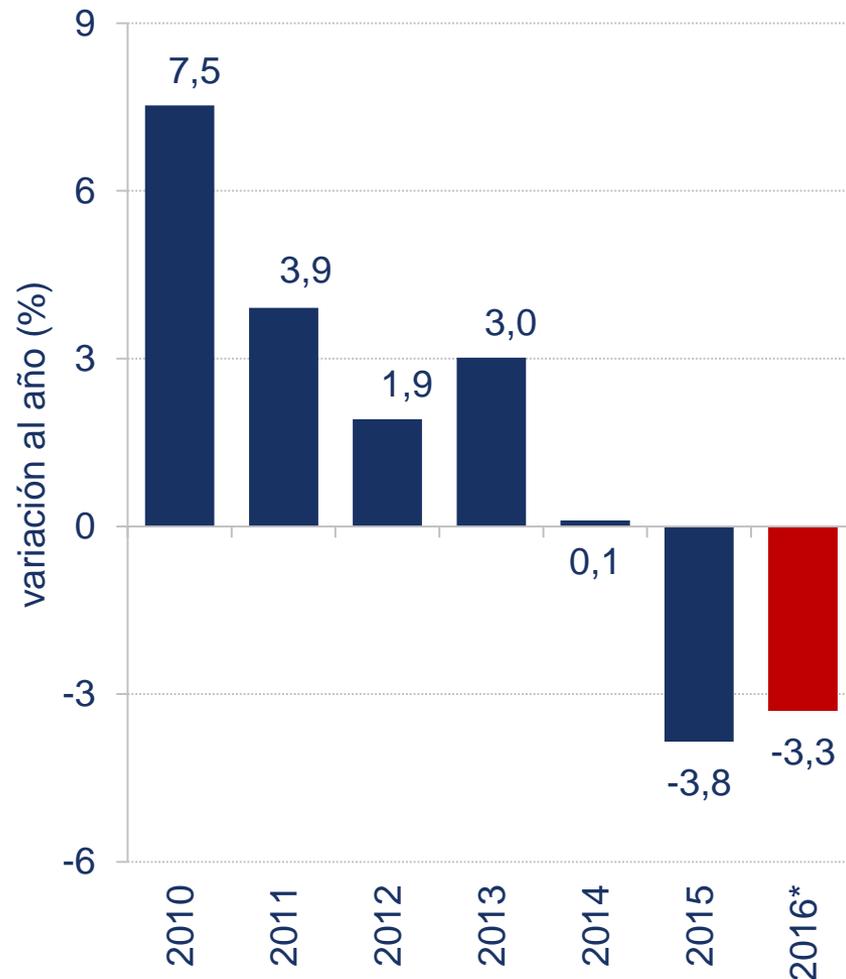
- Choque externo – menor crecimiento global e fin del gran ciclo de *commodities*
- Política económica doméstica magnificó la crisis
 - Choque permanente fue tratado como temporario
 - Intervencionismo excesivo, incluso congelamiento de precios
- Consecuencias
 - Mayor recesión de la historia
 - Deuda pública ascendente
 - Inflación alta
- Agravante – eventos no económicos y crisis política

Severa recesión económica

Baja acumulada del PIB en seis trimestres

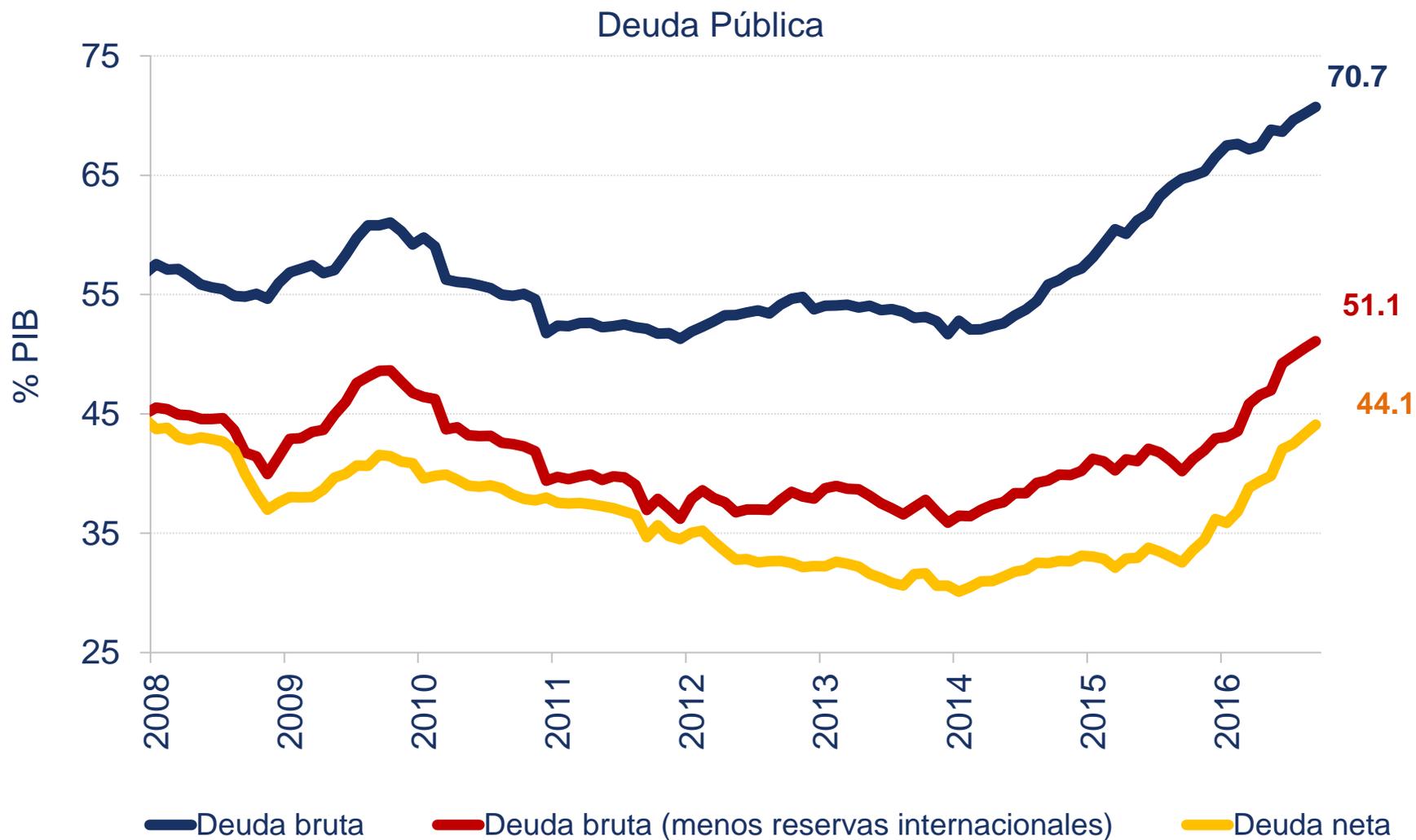


PIB



* Proyección BCB (RI septiembre 16)

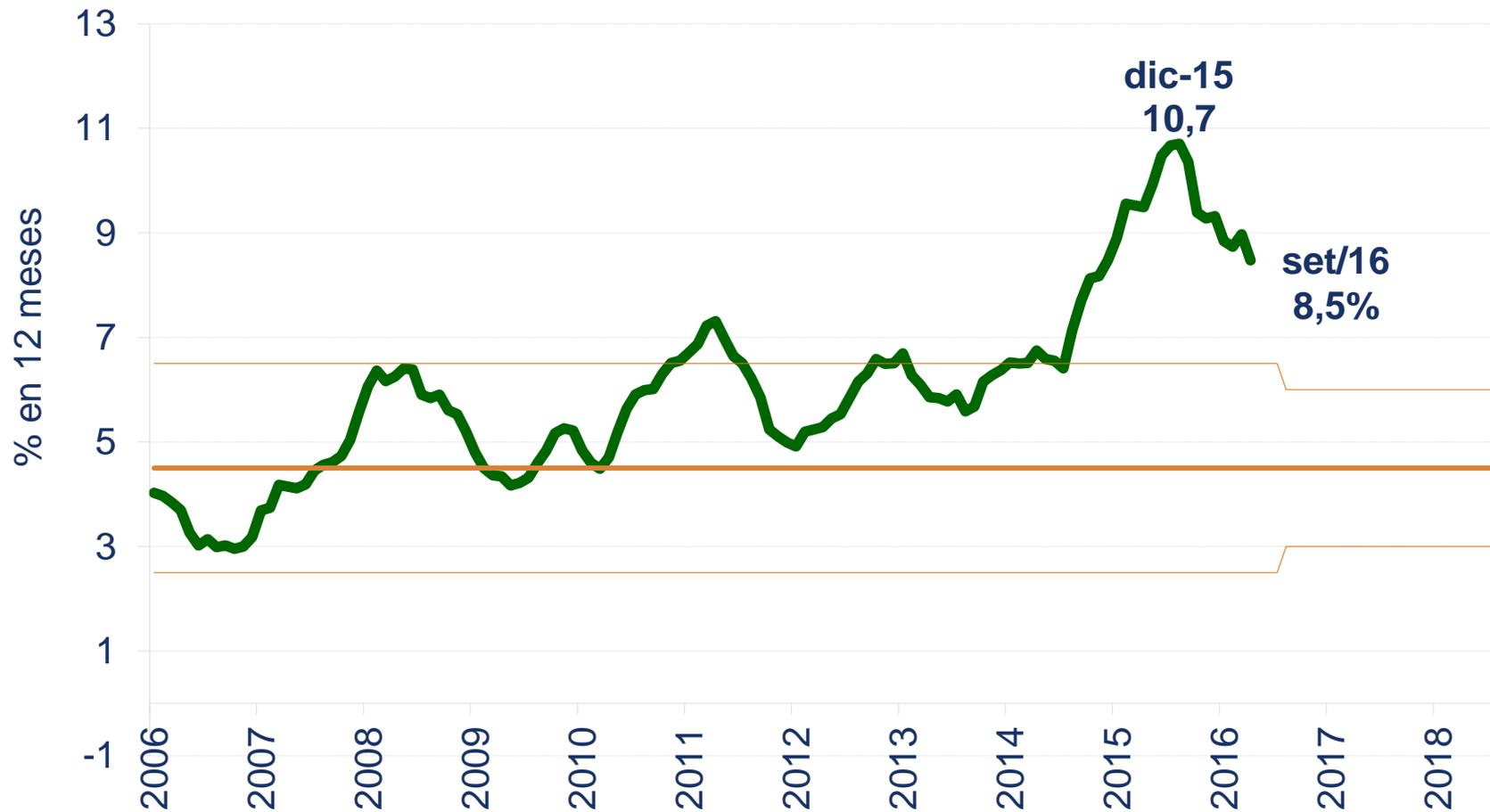
Deuda pública ascendente



datos hasta septiembre de 2016

Inflación por encima de la meta

Inflación al consumidor



Economía brasileña

Estrategia de política económica

Política económica

- Objetivo: Fortalecer los fundamentos económicos y así recuperar la confianza de los agentes económicos
- Estrategia:
 - Criar las condiciones para racionalizar la política fiscal
 - Límite de gastos públicos
 - Reforma de la Seguridad Social
 - Traer la inflación de vuelta a la meta en 2017 y mantenerla baja y estable
 - Agenda para aumentar la productividad
 - Ampliar la inversión en infraestructura
 - Aumento de la eficiencia de la intermediación financiera
 - Reformas tributaria y laboral

Límite de Gastos Públicos (1 de 2)

- En 20 años, el crecimiento del gasto público no puede exceder la inflación en 12 meses en el período terminado en junio del año pasado.
 - ✓ En 2017, excepcionalmente, el gasto total crecerá 7,2%. Educación seguirá el piso actual del 18% de los ingresos fiscales y el gasto mínimo en la salud será del 15% de los ingresos corrientes netos. A partir de 2018, el ajuste de estos gastos sigue la regla general.
- **Excepciones:** las transferencias de ingresos federales a los estados y municipios, el gasto en las elecciones; la complementación Fundeb, entre otros.
- **Cambios:** El Presidente podrá proponer cambios en los criterios para la corrección del gasto a partir del 10º año de la duración de nuevo régimen fiscal (solamente un único cambio es posible en cada mandato presidencial).

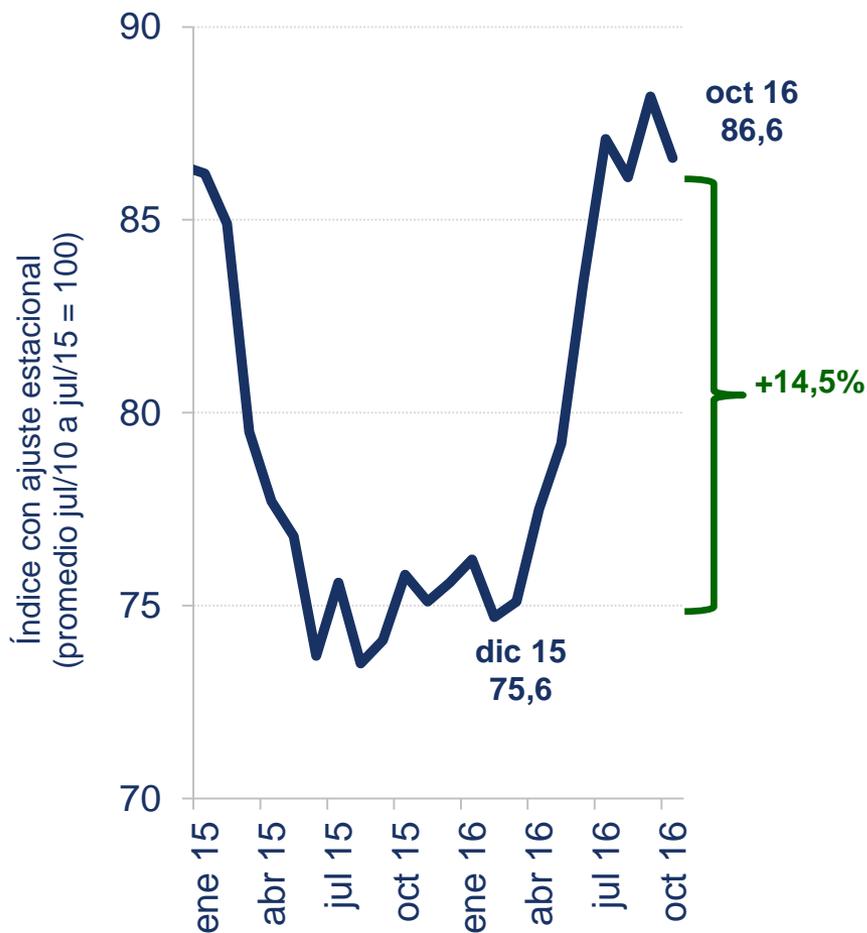
Límite de Gastos Públicos (2 de 2)

- **Sanciones:** el poder ejecutivo o el órgano estatal que no atender su límite no será capaz de dar aumentos salariales, contratar personal, crear nuevos gastos o adoptar medidas que impliquen un crecimiento real del gasto obligatorio. La prohibición estará en vigor hasta que los gastos del órgano regresen al límite legal.
- **Tramitación:** El proyecto de enmienda constitucional fue aprobado por un amplio margen en la Cámara de Diputados. La previsión es que las rondas de votación en el Senado se concluyan a fines de noviembre.

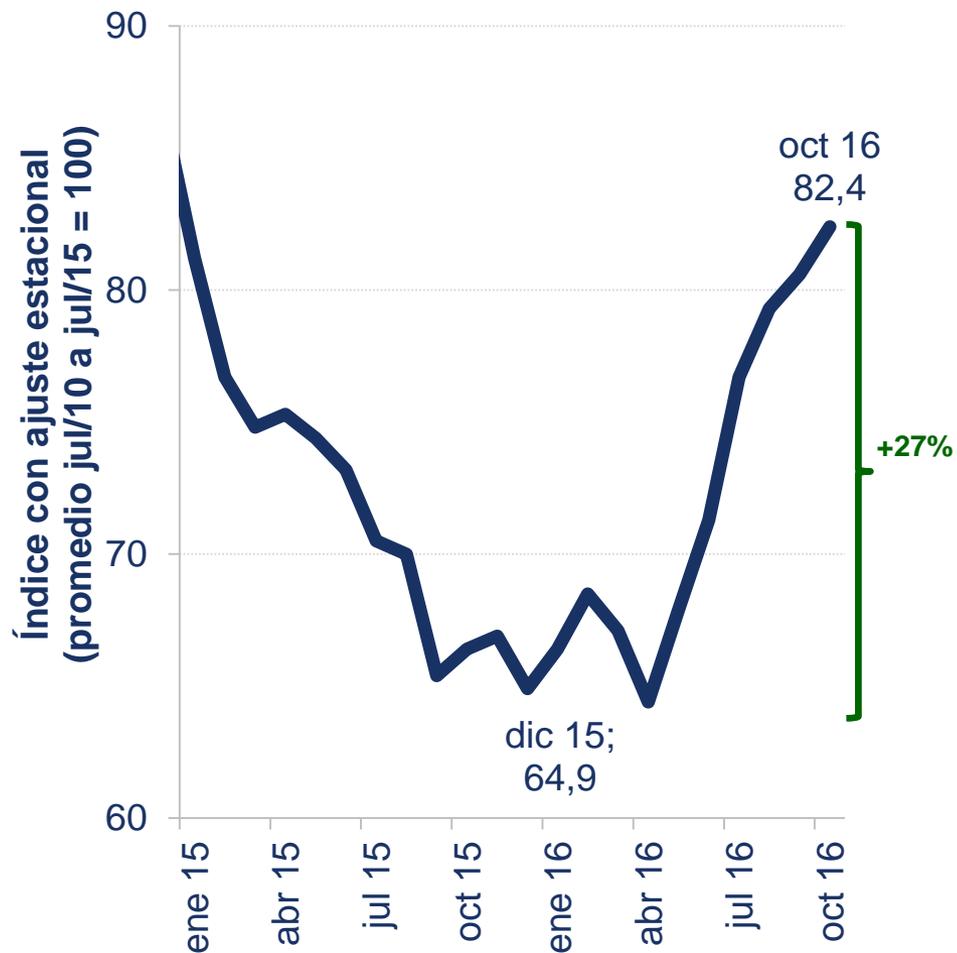
Ya hay algunos resultados

Confianza regresando

Confianza de la Industria



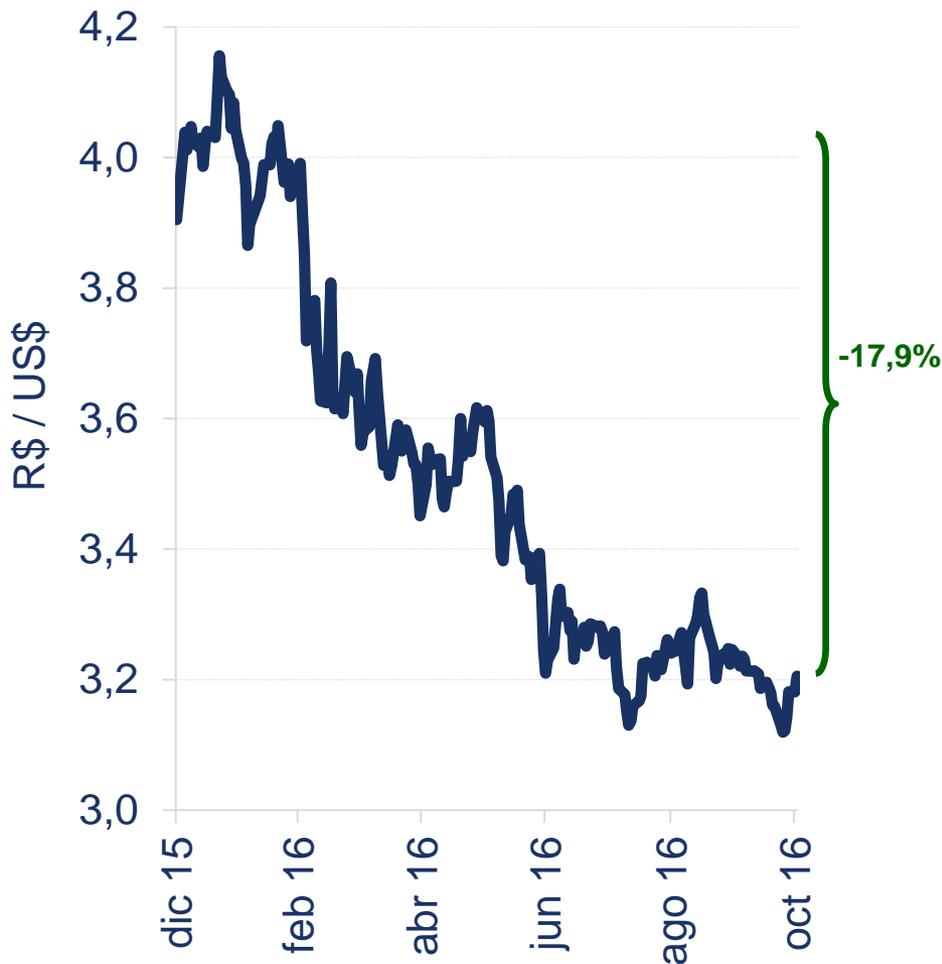
Confianza de los consumidores



*variación en el año hasta oct/16.

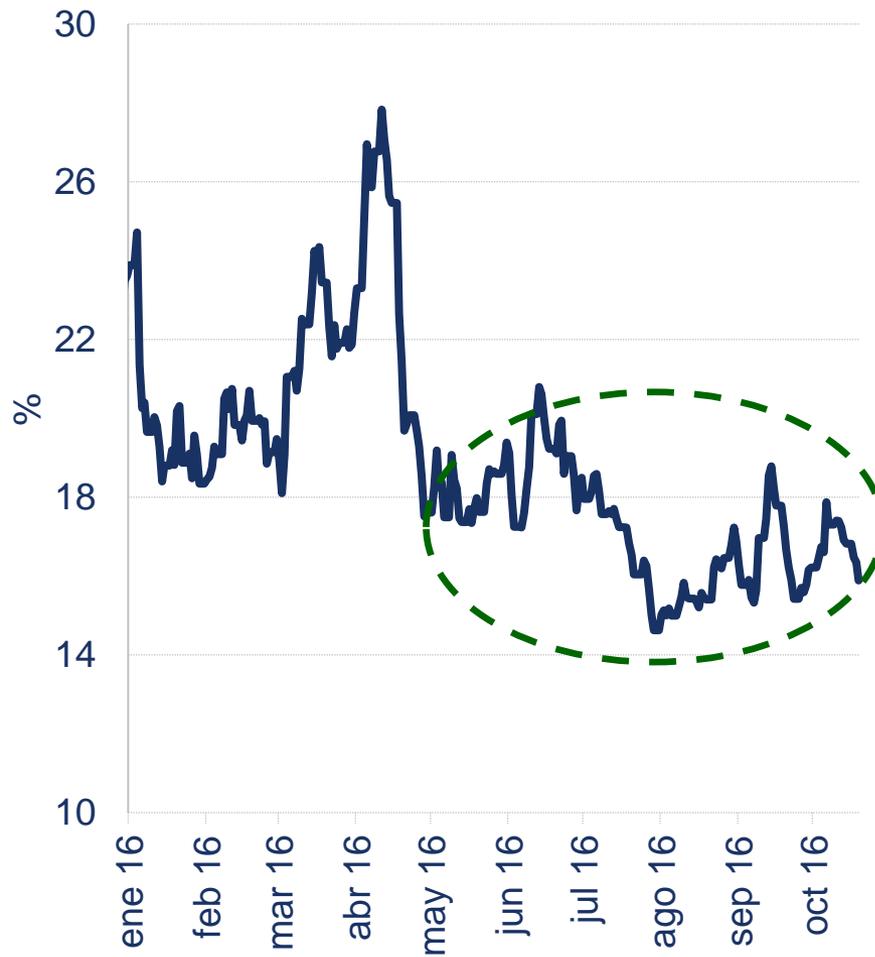
Apreciación de la tasa de cambio

tasa de cambio



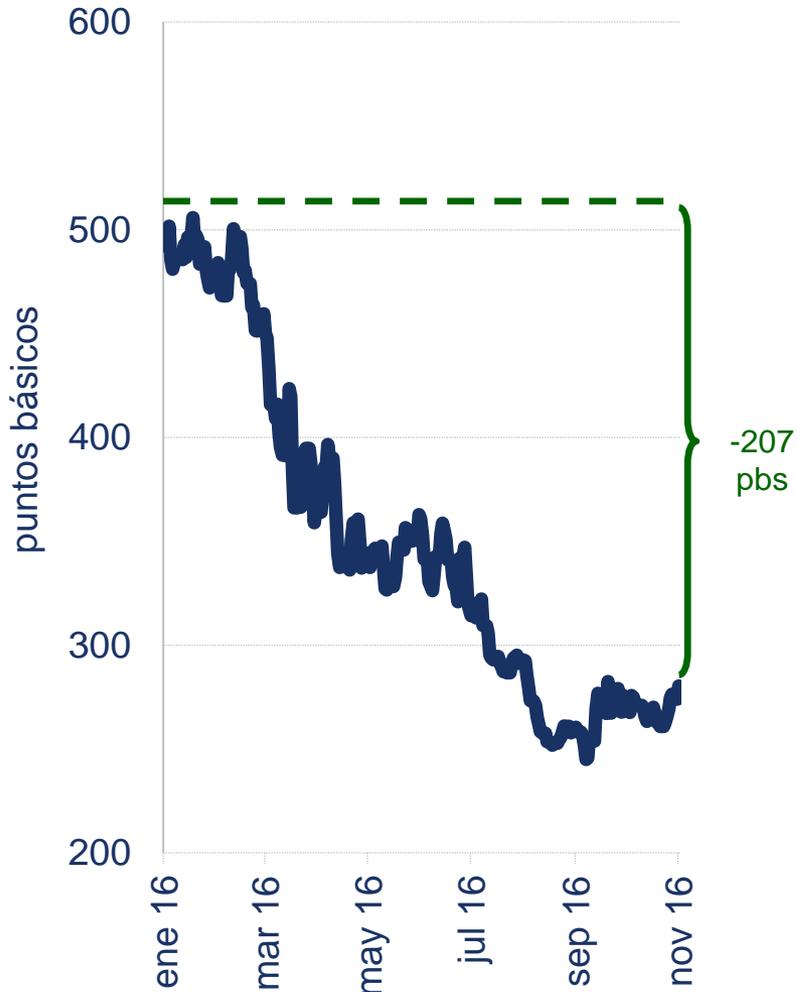
* variación en el año hasta el 1/nov.

Volatilidad implícita del BRL/USD



Mejora de los indicadores de mercado

CDS BRASIL 5 años



* variación en el año hasta el 1/nov.

Índice Ibovespa



** variación en el año hasta el 1/nov.

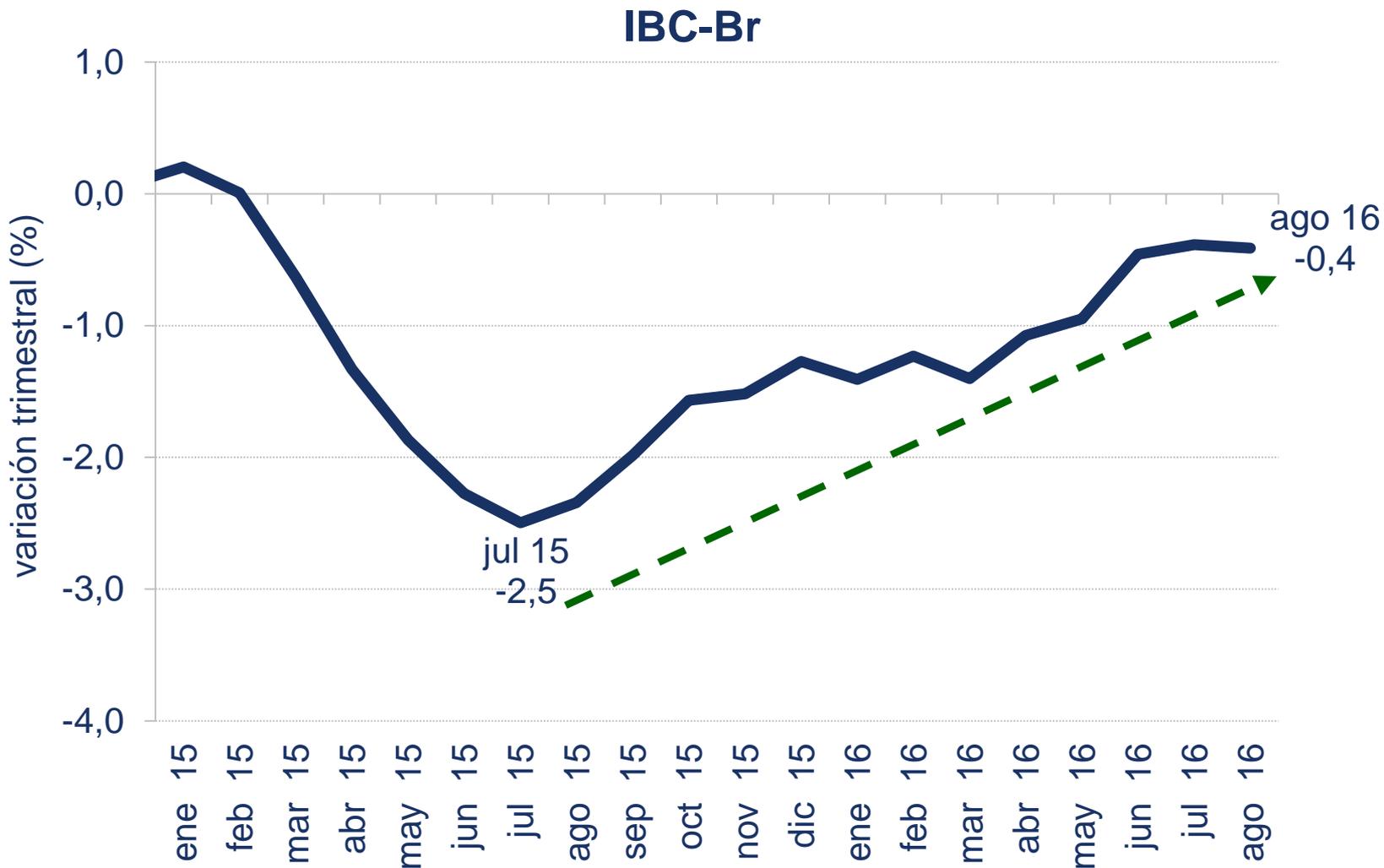
Mejora de los indicadores de mercado

Tasa de interés (5 años)

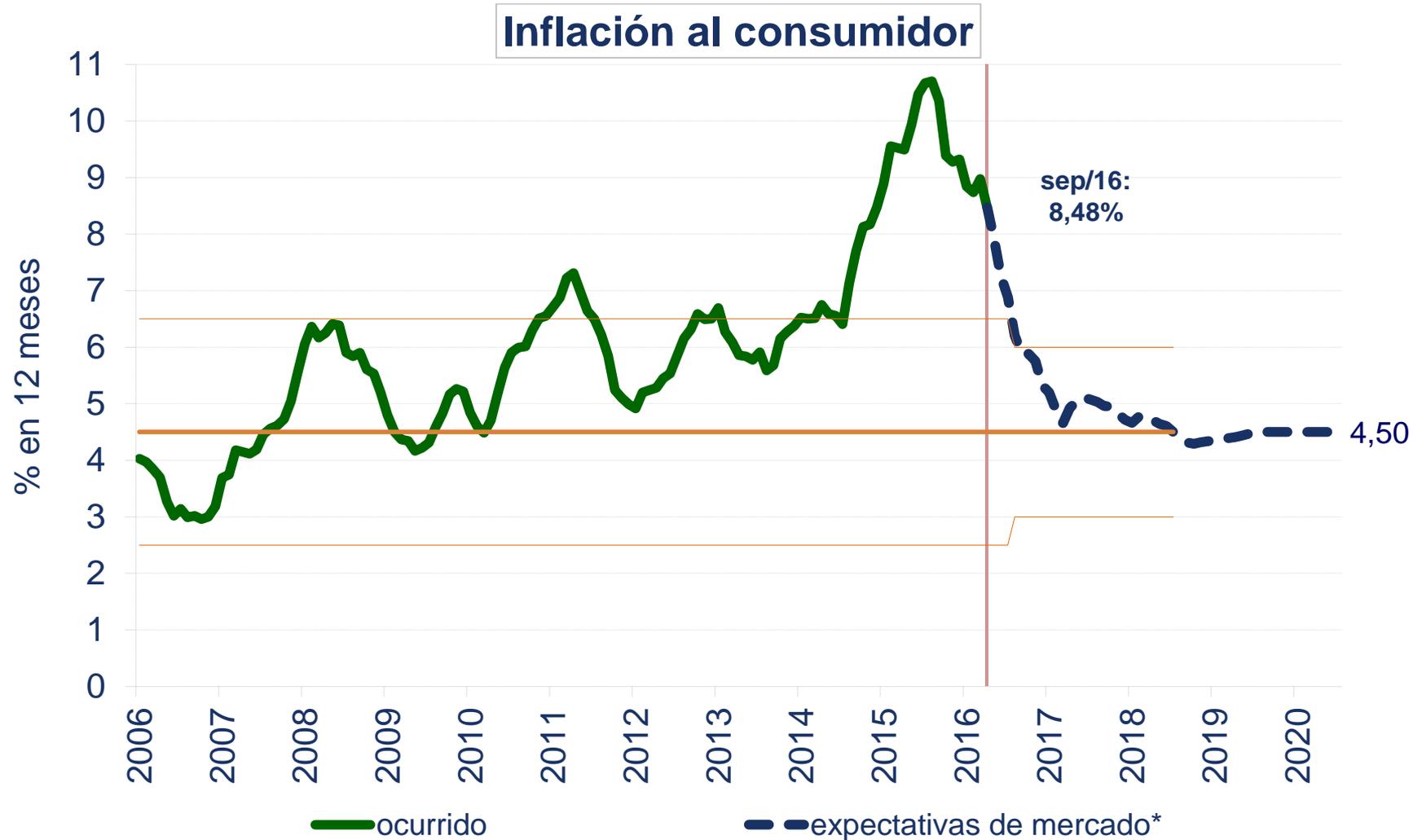


* variación en el año hasta el 01/nov.

Señales de estabilización de la actividad



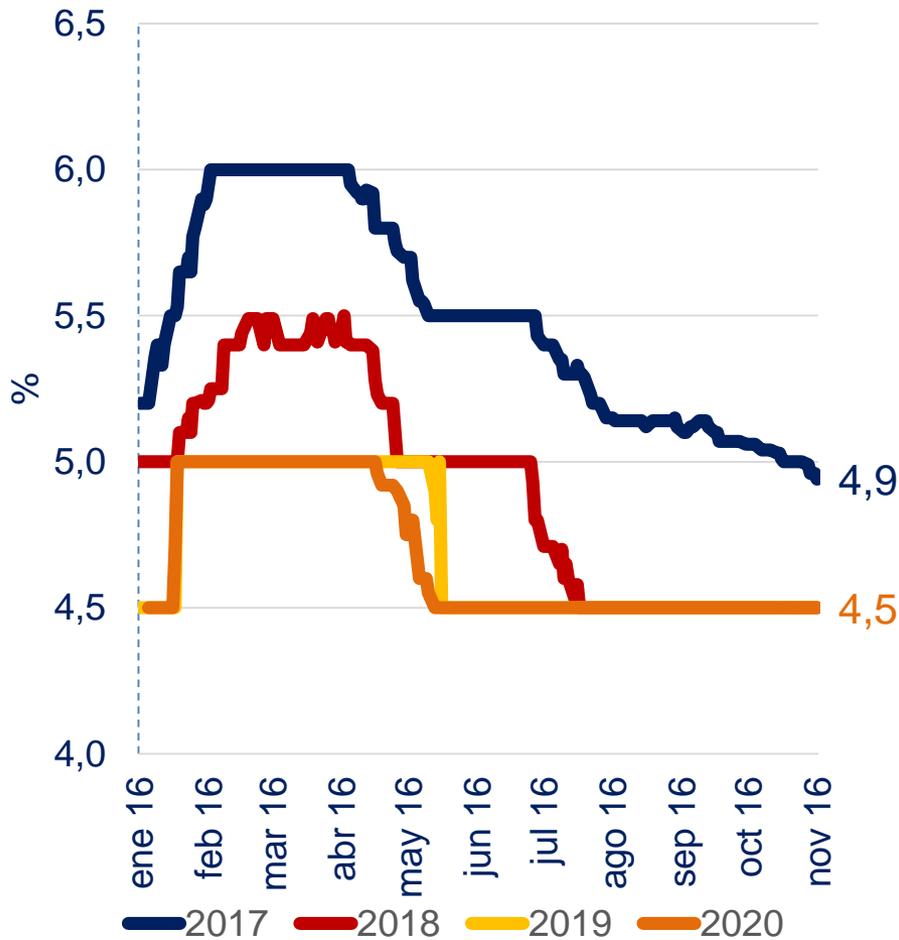
Desinflación en curso



* expectativas colectadas en 28/octubre

Anclaje de las expectativas de inflación

Expectativas de inflación



* Expectativas colectadas hasta el 4/nov

Inflación implícita en los bonos del gobierno (2021)



* hasta el 08/nov

Consideraciones finales

- Las economías emergentes deben aprovechar la oportunidad creada por el interregno benigno para implementar los ajustes necesarios
- Para Brasil, es importante adoptar reformas (límite de gasto y la reforma de la Seguridad Social) para restablecer la confianza y crear condiciones para la recuperación económica, con inflación baja y estable
- El BCB se ha comprometido a traer la inflación de vuelta a la meta y mantenerla estable. Eso ayudará a la economía a recuperar la confianza y el crecimiento.

Nuevos Desafíos en América Latina

Ilan Goldfajn
Presidente del *Banco Central do Brasil*

10 de noviembre de 2016